

信用评级公告

联合〔2023〕6827号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁市交通产业集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁市交通产业集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“18宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN002”“19宿迁交通MTN003”和“20宿迁交通MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

宿迁市交通产业集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宿迁市交通产业集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宿迁交通 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宿迁交通 MTN003	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宿迁交通 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宿迁交通 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 宿迁交通 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/02/25
19 宿迁交通 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/20
19 宿迁交通 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/07
19 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/01/22
18 宿迁交通 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/10/23

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 21 日

评级观点

宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）是宿迁市从事交通基础设施建设和市内公共交通业务的重要经营实体。跟踪期内，宿迁市经济和财政实力仍很强，公司外部发展环境良好，业务在区域内仍具有专营性优势，并在资本金注入和政府补助资金方面继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性仍较弱以及受公共交通服务业务亏损影响公司主营业务仍处于亏损状态等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

随着宿迁市经济的发展和公司自营项目投入使用，公司经营况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN001”“19 宿迁交通 MTN002”“19 宿迁交通 MTN003”和“20 宿迁交通 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，宿迁市实现地区生产总值 4112.0 亿元，一般公共预算收入完成 271.8 亿元。
- 跟踪期内，公司在区域内仍具有专营性优势。公司是宿迁市范围内的交通基础设施项目建设及运营主体，公路施工业务在宿迁市区域范围内仍具有竞争优势，公司仍是宿迁市区唯一提供公共交通服务的运营主体，同时，公司拥有市区唯一客运站，客运业务在宿迁市区仍占据领导地位。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司累计收到资本金注入 8.27 亿元，计入“资本公积”科目；2022 年和 2023 年 1—3 月，公司累计收到政府补助资金 2.55 亿元；2022 年，公司收到财政贴息 0.09 亿元。

关注

- 跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。公司资产仍以存货、应收类款项（应收账款+其他应收款）及其他非流动资产为主，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款，存货主要为待开发土地，其他非流动资

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022年	2022年	2022年	2022年
所属区域	江苏省宿州市	江苏省淮安市	河南省南阳市	河南省周口市
GDP (亿元)	4112.00	4742.40	4555.40	3616.99
一般公共预算收入 (亿元)	271.78	300.10	256.90	177.00
资产总额 (亿元)	246.80	1227.34	521.98	819.28
所有者权益 (亿元)	156.69	435.30	185.81	416.76
营业总收入 (亿元)	13.94	59.38	25.49	77.00
利润总额 (亿元)	1.14	5.40	0.77	5.11
资产负债率 (%)	36.51	64.53	64.40	49.13

注：公司 1 为淮安新城投资开发有限公司，公司 2 为南阳投资集团有限公司，公司 3 为周口市城建投资发展有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

产主要为变现能力较弱的道路桥梁等资产，2022 年末和 2023 年 3 月末，上述资产合计分别占资产总额的 76.17% 和 68.94%。

2. 跟踪期内，受公共交通服务业务亏损影响，公司主营业务仍处于亏损状态。2022 年和 2023 年 1—3 月，公司公共交通业务毛利率分别为-487.79%和-998.47%，主营业务毛利率分别为-4.10%和-12.58，仍处于亏损状态。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产 (亿元)	16.08	24.30	24.43	24.58
资产总额 (亿元)	223.53	223.07	246.80	269.15
所有者权益 (亿元)	145.49	146.66	156.69	156.27
短期债务 (亿元)	27.04	16.45	5.19	17.40
长期债务 (亿元)	42.85	53.24	75.76	88.12
全部债务 (亿元)	69.89	69.70	80.95	105.52
营业总收入 (亿元)	9.38	11.95	13.94	3.04
利润总额 (亿元)	1.37	1.42	1.14	-0.40
EBITDA (亿元)	2.82	3.70	3.40	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.55	1.90	-7.76	-10.38
营业利润率 (%)	-2.98	-4.49	-3.86	-11.82
净资产收益率 (%)	0.82	0.83	0.62	--
资产负债率 (%)	34.91	34.25	36.51	41.94
全部债务资本化比率 (%)	32.45	32.21	34.06	40.31
流动比率 (%)	253.78	374.89	746.14	461.17
经营现金流动负债比 (%)	-24.94	8.49	-56.53	--
现金短期债务比 (倍)	0.59	1.48	4.71	1.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.65	2.70	2.56	--
全部债务/EBITDA (倍)	24.82	18.83	23.82	--

项目	公司本部			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额 (亿元)	209.45	206.86	229.09	230.40
所有者权益 (亿元)	141.93	142.41	149.50	149.51
全部债务 (亿元)	32.00	35.78	66.32	68.09
营业总收入 (亿元)	0.04	0.07	0.03	0.01
利润总额 (亿元)	0.88	0.49	0.64	0.00
资产负债率 (%)	32.24	31.15	34.74	35.11
全部债务资本化比率 (%)	18.40	20.08	30.73	31.29
流动比率 (%)	245.55	415.08	1216.28	1165.22
经营现金流动负债比 (%)	-25.25	-25.58	-262.75	--

注：1.公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3.本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务核算，将 2023 年一季度应付债券中的短期融资券 1.00 亿元调整至短期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度报及公司提供资料整理

评级历史：

分析师：王默璇 李桂梅

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/07/22	王默璇 杜晗 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定				
19 宿迁交通 MTN002	AA+	AA+	稳定				
19 宿迁交通 MTN003	AA+	AA+	稳定				
20 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定				
20 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/01/15	郝一哲 马颖 唐嵩	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 宿迁交通 MTN003	AA+	AA+	稳定	2019/09/04	郝一哲 唐嵩	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 宿迁交通 MTN002	AA+	AA+	稳定	2019/01/29	赵起峰 唐嵩	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
19 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2018/12/07	顾喆彬 唐嵩	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
18 宿迁交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2018/04/17	赵起峰 顾喆彬	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

宿迁市交通产业集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宿迁市交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至2023年3月底，宿迁市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿迁市国资委”）仍为公司唯一股东，公司实际控制人仍为宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”），公司注册资本和实收资本仍为10.00亿元。

跟踪期内，公司经营范围、职能定位及组织结构均未发生重大变化。截至2023年3月底，公司本部内设8个职能部门，包括综合管理部、财务部、审计部、党群部（人力资源部）、企业管理部、工程部、纪委办公室和工会；合并范围内拥有11家一级子公司。

截至2022年底，公司合并资产总额246.80亿元，所有者权益156.69亿元（含少数股东权益3.77亿元）；2022年，公司实现营业总收入13.94亿元，利润总额1.14亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额269.15亿元，所有者权益156.27亿元（含少数股东权益3.74亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入3.04亿元，利润总额-0.40亿元。

公司注册地址：江苏省宿迁市洪泽湖路153号；法定代表人：史明霞。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，联合资信所评公司存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并按期支付利息。

表1 截至本报告出具日联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 宿迁交通 MTN001	5.00	5.00	2020/02/25	5
19 宿迁交通 MTN003	5.00	5.00	2019/09/20	5
19 宿迁交通 MTN002	5.00	5.00	2019/03/07	5
19 宿迁交通 MTN001	5.00	5.00	2019/01/22	5
18 宿迁交通 MTN001	5.00	5.00	2018/10/23	5

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前

积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报\(2023年一季度\)](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济和政府财力

2022年,宿迁市经济继续发展,但铁路及公路客运量同比大幅下降;一般公共预算收入继续增长,财政自给能力仍较弱,政府债务负担一般。

根据《宿迁市2022年国民经济和社会发展统计公报》,2022年,宿迁市实现地区生产总值4112.0亿元,同比增长3.6%。其中,第一产业实现增加值374.6亿元,同比增长3.0%;第二产业实现增加值1844.0亿元,同比增长5.7%;第三产业实现增加值1893.5亿元,同比增长1.8%。三次产业结构由2021年的9.5:43.4:47.1调整为2022年的9.1:44.9:46.0,第二产业占比

有所增长。

2022年,宿迁市规模以上工业产值同比增长13.9%。固定资产投资同比增长9.5%。交通运输方面,2022年,宿迁市完成铁路旅客发送量403.3万人,同比下降32.7%;完成铁路货运量54.6万吨,同比增长37.1%。同期,宿迁市完成公路客运量132.0万人,同比下降56.4%;公路旅客周转量2.0亿人公里,同比下降61.6%;完成公路货运量8481.6万吨,同比下降19.6%;公路货物周转量300.8亿吨公里,同比下降16.8%。

根据《宿迁市2022年预算执行情况和2023年预算草案》,2022年,宿迁市一般公共预算收入完成271.78亿元,其中税收收入占一般公共预算收入的80.38%,财政收入质量仍好;政府性基金收入完成355.39亿元。同期,宿迁市一般公共预算支出为622.43亿元,财政自给率为43.66%,财政自给能力仍较弱。2022年,宿迁市获得的税收返还及转移支付收入等上级补助收入共计291.78亿元。截至2022年底,宿迁市政府债务余额902.15亿元,政府债务率约为98.17%¹,政府债务负担一般。

2023年1-3月,宿迁市实现地区生产总值894.4亿元,同比增长5.4%;规模以上工业总产值同比增长9.1%;固定资产投资同比增长5.1%。同期,宿迁市完成一般公共预算收入96.9亿元,同比增长7.5%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底,公司注册资本和实收资本均为10.00亿元,宿迁市国资委持股100.00%,公司实际控制人仍为宿迁市政府。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内,公司的业务范围及平台地位未发生变化,公路施工业务在宿迁市区域范围内仍具有竞争优势,公交业务和客运业务在区域内仍具有专营性优势。

¹ 政府债务率=地方政府债务余额/(一般公共预算收入+政府性基金收入+上

级补助收入)*100.00%

公司仍是宿迁市范围内的交通基础设施项目建设及运营主体，主要经营公路施工、长途客运和公交运营等业务，公司的交通基建项目主要为宿迁市范围内的国省道和一、二级公路。跟踪期内，公司的业务范围及平台地位未发生重大变化，公司业务在区域内仍具有专营性优势。

在宿迁市范围内，除公司外还有宿迁市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“宿迁城投”）、宿迁文化旅游发展集团有限公司（以下简称“宿迁文旅”）和宿迁水务集团有限公司（以下简称“宿迁水务”）等国有企业。各主体分工明确，公司与区域内其他主要投融资主体不存在业务竞争关系。

表 2 宿迁市主要投资建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	2022 年（底）			
			总资产	净资产	营业总收入	利润总额
宿迁城投	宿迁市政府	负责宿迁城市基础设施和保障房建设	409.46	134.13	16.19	0.91
公司	宿迁市国资委	主要负责宿迁市区域范围的交通基础设施建设和公交运营等	246.80	156.69	13.94	1.14
宿迁水务	宿迁市政府	主要从事宿迁市范围内的水利基础设施建设和污水处理	134.35	94.01	7.91	2.59
宿迁文旅	宿迁市国资委	负责宿迁市重要的文化和旅游产业投资、开发及运营业务	101.93	47.00	1.90	0.43

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部无新增未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录；联合资信未发现公司本部及重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300704015622A），截至 2023 年 7 月 12 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，有 3 笔已结清的关注类贷款（均已正常收回）。根据公司提供的说明，该 3 笔系中国银行加强对平台公司贷款管理而调至关注类。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91321300142335973J），截至 2023 年 7 月 10 日，子公司江苏宿迁交通工程建设有限公司（以下简称“宿迁交建”）本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，有 1 笔已结清的关注类贷款。根据公司提供的历史征信报告，子公司宿迁交建本部存在 3 笔已结清欠息，根据江苏民丰农村商业银行股份有限公司于 2016 年 7 月 6 日出具的证明，上述欠息系银行系统升级未及时扣款所致。根据苏州银行股份有限公司宿迁分行于 2019 年 12 月 26 日出具的证明，上述欠息系银行系统原因所

致，宿迁交建实际未发生欠息情况。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及子公司宿迁交建曾被列入全国失信被执行人名单。

七、 管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、 经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主营业务收入同比增长，收入仍要来自工程施工和公共交通业务。受公交业务公益性较强的影响，公司主营业务毛利率仍为负值。

2022 年，公司主营业务收入继续增长，同比增长 19.25%，主要系工程施工收入增长所致。公司主营业务收入仍主要来自于工程施工业务；长途客运、公共交通和物流业务等收入对主营业务收入形成补充，合计占比进一步增长。

毛利率方面，由于公司从事的公共交通等业务公益属性较强，公司毛利率处于低水平。2022年，由于占比较高的工程施工业务毛利率有所增长，公司主营业务毛利率同比有所增长。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入2.98亿元；其中，工程施工收入2.61亿元。毛利率方面，因多个板块业务毛利率均有不同程度下降，公司主营业务毛利率大幅下降至-12.58%。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	金额(万元)	占比(%)	毛利率(%)	金额(万元)	占比(%)	毛利率(%)	金额(万元)	占比(%)	毛利率(%)
工程施工	101064.81	87.58	12.37	119656.56	86.96	13.26	26111.20	87.73	8.34
租赁	2078.50	1.80	55.13	2534.74	1.84	40.53	660.39	2.22	28.47
长途客运	2410.31	2.09	26.71	1709.16	1.24	2.55	448.02	1.51	15.41
公共交通	4528.72	3.92	-457.38	4785.93	3.48	-487.79	625.65	2.10	-988.47
物流	3342.99	2.90	-1.60	7734.13	5.62	1.44	1819.91	6.11	-0.68
广告	1971.72	1.71	54.19	1186.61	0.86	54.96	98.19	0.33	19.91
合计	115397.04	100.00	-4.68	137607.13	100.00	-4.10	29763.36	100.00	-12.58

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 工程施工业务

跟踪期内，公司仍主要负责宿迁市的交通基础设施建设，工程施工业务资质较齐全、等级较高，在宿迁市区域范围内仍具有竞争优势，工程施工收入仍是公司的收入和利润的最主要来源。

工程施工是公司主要业务之一，仍由下属子公司宿迁交建负责，主要是承揽宿迁市当地的交通基础设施建设项目。截至2023年3月底，宿迁交建具有二级以上(含二级)注册建造师执业资格143人，中级以上职称129人。

截至2023年3月底，宿迁交建拥有公路工程施工总承包一级资质(于2017年底取得)、桥梁工程专业承包二级资质、公路路面工程专业承包二级资质、公路路基工程专业承包二级资质、公路交通工程(公路安全设施分项)专业承包二级资质、建筑工程施工总承包三级资质、城市及道路照明工程专业承包三级资质、环保工程专业承包三级资质、市政公用工程施工总承包二级资质(于2020年6月获得)、建筑装饰装修工程专业承包二级资质(于2020年底获得)、建筑幕墙工程专业承包二级资质(于2020年底月获得)、

防水防腐保温工程专业承包二级资质(于2020年底获得)、城市及道路照明工程专业承包三级资质(于2022年4月获得)、钢结构工程专业承包二级资质(于2022年12月获得)和公路养护作业单位资质²(于2022年11月获得)。

宿迁交建主要通过投标方式承接宿迁市交通基础设施项目的施工建设，中标后与业主单位签订合同协议，约定合同价款。业主单位主要包括宿迁市交通局、宿迁市公路管理处、各县区交通部门及其他县区交通基础设施建设单位。宿迁交建完成道路施工并验收合格后，业主在合同价款基础上，以最终审定价款为准进行支付。交通工程施工的原材料主要为水泥、沥青、砂、粉煤灰、石料、石灰等。在原材料采购上，公司采取市场化原则，与各供应商单独签订采购协议。

2022年，公司新承接的项目合同总金额同比继续增长，截至2022年底和2023年3月底，公司在手未完工合同金额分别为16.36亿元和11.65亿元。2022年，公司工程结算收入同比有所增长，毛利率同比有所增长。2022年和2023年1—3月，公司分别实现工程结算收入11.97亿元和2.61亿元，分别收到当年及往年工程款10.66

² 包括路基路面养护甲级资质、桥梁养护甲级资质和交通安全设施养护资质

亿元和4.56亿元，毛利率分别为13.26%和8.34%。

表4 公司工程施工项目合同额及回款情况

	2021年	2022年	2023年 1-3月
期末在手合同数量(个)	13	11	14
期末在手合同未完成金额(亿元)	9.05	16.36	11.65
新签合同金额(亿元)	12.02	17.45	2.29
收到工程款(亿元)	7.07	10.66	4.56

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司正在实施的主要招标投标施工项目预计总投资20.19亿元，已投资8.54亿元。同期末，公司拟建工程施工项目为江苏通泰绿色建材科技有限公司新建项目，建设期为12个月，预计总投资2.00亿元，2023年4-12月预计投资0.70亿元。

表5 截至2023年3月底公司主要在建工程施工项目情况(单位:万元)

项目	项目总投资	项目已投资	建设期限	2023年4-12月计划投资
经开区2022-2023年度产业园区基础设施建设工程设计施工总承包项目	66586.22	11433.00	2022/07~2024/09	18500.00
宿迁市迎宾大道二期(浦东路-合欢路)快速化改造工程施工项目(YBDD-II-SG2标段)	48280.72	31439.00	2022/01~2023/05	16841.72
268省道宿迁段工程(洋河新区段)YHD-2020-SG标	32026.23	29973.00	2020/07~2023/06	2053.23
北互通至268省道连接线工程施工项目	17388.09	4104.20	2022/03~2024/03	13283.89
宿迁市迎宾大道(学成路-霞辉路)改造工程设计施工总承包项目(YBDD-III-EPC标段)	14376.71	5700.00	2022/12~2023/09	8676.71
新隆大道及接线工程施工项目(XLDD-SG标段)	9687.89	427.90	2023/02~2024/02	9259.99
宿迁市迎宾大道二期(浦东路-合欢路)快速化改造工程交通安全设施工程施工项目(YBDD-II-JA标段)	7150.62	784.00	2023/02~2023/06	6366.62
宿迁市迎宾大道二期(浦东路-合欢路)快速化改造工程照明工程施工项目(YBDD-II-ZM标段)	2652.58	856.00	2023/02~2023/06	1796.58
宿迁市中心城市快速路道路养护项目(SQKSL-YH标段)	2550.24	200.00	2023/01~2024/03	2350.24
宿迁港中心港区粮食码头西区维修工程	370.83	158.00	2023/02~2023/05	212.83
宿迁市上海路高铁站连接线改造工程二期养护工程施工项目	348.78	191.83	2022/06~2023/06	156.95
宿迁港中心港区粮食码头东区维修工程	331.79	156.00	2023/02~2023/05	175.79
347省道宿迁泗阳至宿城段改扩建工程(洋河新区段)缺陷责任期管养项目	121.50	0.00	2023/03~2025/04	121.50
268省道宿迁段工程(洋河新区段)缺陷责任期管养项目	42.00	1.75	2023/03~2025/03	40.25
合计	201914.20	85424.68	--	79836.30

资料来源：公司提供

(2) 长途客运业务

跟踪期内，公司长途客运业务仍在宿迁市区占据主导地位，受其他交通方式分流等因素影响，公司长途客运客运量及收入同比下降。

公司长途客运业务仍主要由子公司宿迁汽车客运集团有限公司(以下简称“客运公司”)负责运营。公司客运业务仍在宿迁市区占据主导地位，拥有市区唯一站点。客运公司主要经营县、市和省际班车客运业务。截至2023年3月底，客运公司拥有1个一级客运站和1个三级客运站，80辆班车；客运公司运营的省级线路有18条，运营车辆10辆，主要经营浙江、上海、山东、安徽和河南、河北、北京及福建等地的跨省线路；市

级线路30条，运营车辆59辆，主要经营省内各城市及县级市区域线路；县级班线3条，运营车辆11辆，主要运营沭阳、泗阳和泗洪线路。受宿迁市开通高铁以及公共卫生事件等因素的影响，2022年，客运公司客运量及长途客运收入均进一步下降。2022年，公司长途客运业务毛利率大幅下降，主要系收入下降及油和燃气价格上升等因素影响所致。2023年1-3月，客运公司完成客运量11.73万人次，实现长途客运收入448.02万元，毛利率提升至15.41%。

(3) 公共交通业务

跟踪期内，公司仍是宿迁市区唯一提供公共交通服务的运营主体。因业务性质影响，公

司公共交通服务业务继续亏损，宿迁市政府给予公司亏损补贴。

公司的公共交通业务仍主要由子公司宿迁市城市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）负责运营，公交公司是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体。截至2023年3月底，公交公司运营公交线路79条，拥有营运车辆1012辆；市区公交票价1元每人，部分乡镇公交实行里程累进票制。2022年，公司公共交通收入同比有所增长，毛利率仍为负。2022年，公司确认公共交通服务收入同比增长5.68%，毛利率继续下降。2023年1-3月，公司确认公共交通收入625.65万元，同比下降47.30%，毛利率仍为负。

表6 公共交通服务业务数据

项目	2021年	2022年	2023年 1-3月
公交运营线路（条）	62	73	79
运营线路总长度（公里）	1434.60	1475.90	1721.90
公交车辆（辆）	887	1012	1012
公交客运量（万人次）	2553.00	2566.13	507.56
总行驶里程（万公里）	4201.00	3858.00	1054.00

资料来源：公司提供

公交服务本身具有一定的公益性质，由于公交票价由政府制定，而公交运营成本（包括燃料费、人工费等）高于票款收入，公交公司经营处于亏损状态，亏损部分主要由政府补贴补偿。宿迁市政府对公交事业支持较大，2015年宿迁市政府出台《关于深入贯彻落实城市公共交通优先发展战略的实施意见》和《宿迁市中心城区优先发展城市公共交通实施意见》，提出：一是加大公交车辆更新投入。公交企业根据实际需要每年应及时增加和更新一定比例公交车辆，凡符合城市公交车辆改造标准且实行公司化经营的新购和更新车辆，财政给予购车款40%补贴；对新购智能化设备，财政给予60%补贴。二是加大基础设施建设投入。鼓励企业多元化、多渠道筹集城市公共交通基础设施的建设，对不足部分财政给予适当补助。三是完善补贴补偿制度。对公交企业执行政府指令性任务、开通

冷僻线路、承担社会福利所增加的支出，在对公交企业的成本和费用进行年度审计与评价，合理界定和计算政策性亏损的基础上，给予亏损补贴。2022年，公司收到的公交运营补贴、油价补贴等各类公交业务政府补助为2.09亿元（扣除“递延收益”转入部分）。

（4）物流业务

2022年公司物流业务收入同比大幅增长，扭亏为盈，随着通湖物流园二期项目的建成和投入使用，物流业务收入将是公司收入的重要补充。

公司的物流业务仍由子公司江苏通湖物流园有限公司负责，主要负责宿迁通湖物流园（以下简称“物流园”）运营。物流园位于宿迁经开区内，其中，物流园一期用地225亩，二期用地196亩。物流园包括停车场、库棚设施（普通仓库、城市配送仓库、区域分拨仓库）、智能配载中心和生产生活辅助设施等。物流园主要经营方式：为物流企业提供办公用房租赁，为物流企业及生产、流通企业（货主）提供仓库和商务用房及配套用房租赁服务，为运输企业（车主）提供车辆停放等服务，为所有用户提供信息服务，以及将住宿、餐饮等设施分别租赁给其他企业经营。其主要收入包括：普通道路货物运输、三方物流、不动产租赁、物流园区运营管理、物业服务等。

公司正式投运的物流园项目为宿迁通湖物流园一期。截至2023年3月底，物流园一期建设的物流大厦可租总面积12374.93平方米，已出租71.33%；零担区总面积12520平方米，已出租96.49%；仓储区可租总20413平方米，出租率71.21%；临街商铺、汽配汽修店已全部实现出租。随着物流园一期的逐步投入使用，2022年，公司物流收入同比大幅增长至0.77亿元，物流收入占比进一步上升，毛利率首次为正。

截至2023年3月底，公司主要在建自营项目为通湖物流园二期项目，项目总投资5.50亿元，已投资3.77亿元，预计于2023年7月完工。通湖物流园二期项目位于宿迁经开区，东至通湖物流一期用地，西至重庆路，南至襄阳路，北至南

京路，用地面积为196亩，建筑面积约为13万平方米，建设年限为2021年10月至2023年7月，建设内容主要有仓储中心、零担中心、配套用房等，具备交付使用条件后采取收取区域分拣中心租金、存储物流库租金、装卸收入、信息服务收入、管理用房租赁收入的方式进行资金平衡。截至2023年3月底，公司暂无拟建物流项目。随着公司通湖物流园二期项目的建成和投入使用，物流业务收入未来有望成为公司收入的重要补充。

(5) 租赁及其他业务

公司租赁业务及其他业务收入规模较小，租赁业务毛利率维持较高水平。

公司租赁收入仍主要为汽车租赁及房屋租赁收入，2022年和2023年1-3月，该业务分别实现收入2534.74万元和472.40万元。2022年，公司租赁业务毛利率同比有所下降，但维持较高水平；2023年1-3月，毛利率进一步下降至28.47%。

3. 未来发展

公司将继续承接“交通提升”工程，实施“1+N”产业链布局，拓宽经营渠道，增加营业收入。

未来，公司将继续承接“交通提升”工程，确保全年完成重点项目投资45.91亿元以上；实施“1+N”产业链布局，拓展业务资质，增加项目储备，加快推进绿色建材业务推进；同时加快推进全市港口一体化发展，2023年完成三县涉港资产资源整合，尽快建立全市港口一体化发展的功能布局、资源配置、管理体制和运行机制，推动港口共建共享、基础设施互联互通，提升宿迁港综合能级；拓展城市服务和产业服务

功能，打造枢纽经济新业态、“站产城”融合发展新地标；围绕“省公交优先发展示范市”创建目标，加强与行业主管部门协同联动，持续优化公交线网，完善场站布局，改善硬件设施，提升运营效率和服务质量；推动长途客运完善产品体系，拓展点到点、门到门等多种形式客运定制业务。

九、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年三年连审合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年1—3月财务数据未经审计。

合并范围方面，2022年，公司合并范围新增2家一级子公司，系宿迁东枢纽建设发展有限公司和宿迁市港口集团有限公司（以下简称“宿迁港口”），均为投资新设；2023年1—3月，公司合并范围无变化。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司11家。整体看，公司合并范围变动涉及子公司规模较小，对合并财务报表影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产构成以应收类款项及变现能力较弱的道路桥梁资产及土地资产为主，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额246.80亿元，较上年底增长10.64%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构仍以非流动资产为主。

表7 公司资产主要构成情况

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
货币资金	16.18	7.25	22.63	9.17	21.77	8.09
应收账款	9.20	4.13	9.30	3.77	8.71	3.23
其他应收款	23.03	10.32	24.79	10.05	25.48	9.47
存货	25.14	11.27	40.05	16.23	42.22	15.69

流动资产	83.94	37.63	102.41	41.49	106.87	39.71
其他权益工具投资	12.61	5.65	13.53	5.48	13.53	5.03
固定资产	6.19	2.77	6.51	2.64	17.02	6.32
在建工程	2.23	1.00	4.82	1.95	6.09	2.26
无形资产	3.04	1.36	4.54	1.84	15.30	5.68
其他非流动资产	114.37	51.27	113.85	46.13	109.15	40.55
非流动资产	139.13	62.37	144.39	58.51	162.28	60.29
资产总额	223.07	100.00	246.80	100.00	269.15	100.00

注：“其他应收款”包括“应收股利”和“应收利息”
资料来源：根据公司审计报告及2023年一季报整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产102.41亿元，较上年底增长22.00%，主要系货币资金和存货增长所致。

截至2022年底，公司货币资金22.63亿元，较上年底增长39.86%，主要为银行存款21.30亿元。货币资金中有20.00万元受限资金，系存出保证金，受限比例不大。

截至2022年底，公司应收账款账面价值9.30亿元，较上年底增长1.06%。应收账款账龄以1年内为主，累计计提坏账234.02万元；应收账款前五大欠款方合计金额为7.45亿元，占比为79.95%，集中度较高。

表8 截至2022年底公司应收账款前五名欠款单位情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)
宿迁市高速铁路建设发展有限公司 ³	4.46	47.81
宿迁市财政局	1.38	14.83
宿迁市交通局	0.73	7.87
中交二航局第四工程有限公司	0.47	5.02
宿迁市铁路事业发展中心	0.41	4.42
合计	7.45	79.95

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要由往来款和往来借款构成，截至2022年底，公司其他应收款24.79亿元，较上年底增长7.65%。其他应收款账龄以1年以内为主，占其他应收款的81.61%，共计提坏账准备12.61万元。从集中度看，截至2022年底，公司其他应收款前五名欠款合计占96.27%，集中度很高。

表9 截至2022年底公司其他应收款前五名欠款单位情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)	款项性质
高铁建设公司	17.94	72.99	往来款
宿城区财政局	2.50	10.18	往来借款
宿迁市公交运营服务有限公司	2.24	9.12	往来款
泗洪县财政局	0.57	2.33	往来借款
宿迁市洋河新区财政局	0.40	1.65	往来借款
合计	23.67	96.27	--

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货40.05亿元，较上年底增长59.33%，主要系待开发土地增长所致。公司存货主要由待开发土地（占80.28%）和合同履行成本（主要为交建公司的工程施工成本，占19.55%）构成。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产144.39亿元，较上年底增长3.79%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资和其他非流动资产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资13.53亿元，较上年底增长7.29%。其他权益工具投资主要包括对高铁建设公司和江苏京沪高速公路有限公司等企业的股权投资。

截至2022年底，公司固定资产6.51亿元，较上年底增长5.10%，主要系购置运输设备所致。固定资产主要由房屋及建筑物3.20亿元和运输设备2.80亿元构成，累计计提折旧5.55亿元。

截至2022年底，公司在建工程4.82亿元，较上年底增长116.29%，主要系物流园项目投入增加所致。公司在建工程主要为对物流园项

³ 以下简称“高铁建设公司”

目的投入。

截至 2022 年底，公司无形资产 4.54 亿元，较上年底增长 49.09%，主要系公司购置土地使用权所致，未取得不动产证。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 113.85 亿元，包括政府划入的道路桥梁资产 109.02 亿元⁴和预付股权收购款 4.83 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 269.15 亿元，较上年底增长 9.05%，仍以非流动资产为主。其中，货币资金 21.77 亿元，较上年底下降 3.81%；存货 42.22 亿元，较上年底增长 5.42%；固定资产 17.02 亿元，较上年底增长 161.53%，主要系宿迁港口购置港口二期、智能仓储区和保税 B 库相关资产所致；在建工程 6.09 亿元，较上年底增长 26.36%，主要系对通湖物流园二期项目投入增长所致；无形资产 15.30 亿元，较上年底增长 237.07%，主要系港口二期、智能仓储区和保税 B 库相关资产土地使用权增长所致；其他非流动资产 109.15 亿元，较上年底下降 4.13%；其他资产科目较上年底变动不大。

资产流动性方面，截至 2022 年底和 2023 年 3 月底，公司资产中以变现能力较弱的道路桥梁资产为主的其他非流动资产分别占资产总

额的 46.13%和 40.55%，以应收政府单位及国有企业的往来款为主的应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为 13.81%和 12.70%，以待开发土地为主的存货占资产总额的比重分别为 16.23%和 15.69%，上述资产对公司资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性仍较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计 20.00 万元，全部为货币资金受限。考虑到公司资产中变现能力较弱的道路桥梁资产规模较大，公司实际资产受限比例高于指标值。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，稳定性仍较好，但变现能力较弱的道路桥梁资产占比高，权益质量仍一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 156.69 亿元，较上年底增长 6.84%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.38%、83.94%和 6.61%，所有者权益稳定性较好。

表 10 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	6.82	10.00	6.38	10.00	6.40
资本公积	124.54	84.92	131.53	83.94	131.53	84.17
未分配利润	9.98	6.80	10.35	6.61	9.96	6.37
归属于母公司所有者权益合计	145.49	99.21	152.92	97.59	152.53	97.61
少数股东权益	1.16	0.79	3.77	2.41	3.74	2.39
所有者权益合计	146.66	100.00	156.69	100.00	156.27	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

截至 2022 年底，公司实收资本仍为 10.00 亿元，宿迁市国资委为公司唯一股东。

公司资本公积主要由政府划入的道路桥梁以及划转的企业股权构成，公司权益质量一般。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增长

5.61%，其中，宿迁市财政局拨付公司投资江苏省苏州宿迁工业园区开发有限公司（以下简称“苏州宿迁工业园公司”）的资本金 0.54 亿元；宿迁市国资委拨付公司资本金 7.73 亿元；公司土地被宿迁市国土资源局无偿收回减少资本公

⁴ 根据宿政发〔2014〕119号文件，2014年，宿迁市政府将5条在建道路划拨给公司，由公司负责自筹资金继续进行建设，公司就上述5条道路与宿迁市政府分别签订委托代建协议或BT协议。委托代建协议中约定，公司可按照当年投资额确认0.5%~1.0%的代建管理费；BT协议中约定项目总价款，

并约定了分期支付安排。截至2023年3月底，上述资产已经基本已完工，账面价值65.04亿元，计入“其他非流动资产”科目。根据政府安排并结合公司发展规划，未来公司不会开展委托代建业务，并且将不再确认委托代建收入

积 1.27 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 156.27 亿元，较上年底略有下降，构成较上年底变动不大。

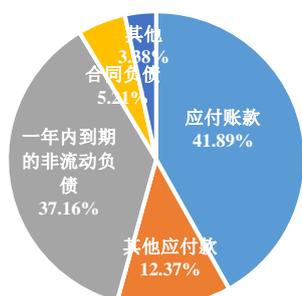
(2) 负债

截至 2022 年底，公司债务规模较上年底有所增长；截至 2023 年 3 月底，公司债务规模较上年底进一步增长；公司将于 2024 年面临一定的集中偿付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额 90.11 亿元，较上年底增长 17.93%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动负债占 15.23%，非流动负债占 84.77%，公司负债以非流动负债为主。

截至 2022 年底，公司流动负债 13.73 亿元，较上年底下降 38.70%，主要系短期借款和其他流动负债下降所致。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

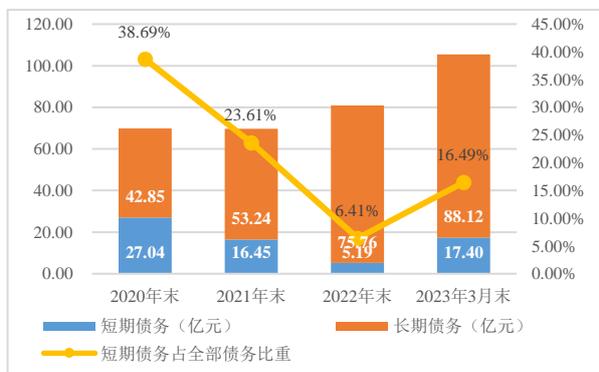
图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 0.09 亿元，较上年底下降 98.35%，全部为保证借款。

图 2 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司应付账款 5.75 亿元，较上年底增长 66.64%，主要系应付工程款增长所致。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债大幅增长至 5.10 亿元，主要系应付债券转入所致。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 0.10 亿元和一年内到期的应付债券 5.00 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债 76.38 亿元，较上年底增长 41.40%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由应付债券和长期应付款构成。

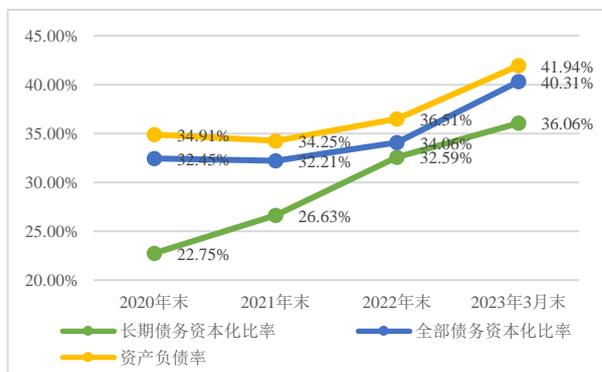
截至 2022 年底，公司长期借款 3.69 亿元，较上年底下降 44.94%。公司长期借款由抵押借款 2.20 亿元和保证借款 1.49 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 61.32 亿元，较上年底增长 71.38%，主要系公司发行中票 10.00 亿元和私募公司债 20.00 亿元所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 10.76 亿元，较上年底变化不大。公司长期应付款主要为政府置换债券资金，本报告将其计入有息债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 112.88 亿元，较上年底增长 25.27%，负债结构仍以非流动负债为主。其中，短期借款 11.30 亿元，较上年底增加 11.21 亿元，短期借款包括保证借款 7.30 亿元和信用借款 4.00 亿元；长期借款 16.18 亿元，较上年底增加 12.49 亿元，主要系抵押借款增长所致。

图 3 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

有息债务方面，将公司长期应付款纳入全部债务核算，截至 2022 年底，公司全部债务 80.95 亿元，较上年底增长 16.15%，主要系长期债务增长所致。其中，短期债务占 6.41%，长期债务占 93.59%。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所增长。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 105.52 亿元，较上年底增长 30.35%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 5.43 个百分点、6.24 个百分点和 3.46 个百分点。总体看，公司债务负担较轻，但考虑到公司权益中较难变现的道路桥梁资产规模较大，公司实际债务压力高于上述指标表现。

从债务期限分布看，以 2023 年 3 月底的有息债务为测算基数，公司将 2024 年面临一定集中偿付压力。

表 11 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	11.15	29.36	6.78	58.22	105.52
占比 (%)	10.57	27.82	6.43	55.17	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制能力仍尚可，利润总额对政府补贴和投资收益的依赖程度仍高。整体看，公司盈利指标较弱。

公司营业总收入仍主要来自于工程施工业务，2022 年，公司营业总收入同比增长 16.68%，营业成本同比增长 16.11%；营业利润率仍为负，同比有所提高。

表 12 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	11.95	13.94	3.04
营业成本	12.45	14.45	3.39
费用总额	1.47	1.60	0.53
其中：管理费用	0.96	0.93	0.30

财务费用	0.50	0.67	0.24
投资收益	1.00	0.92	0.09
其他收益	2.41	2.33	0.38
利润总额	1.42	1.14	-0.40
营业利润率 (%)	-4.49	-3.86	-11.82
总资本收益率 (%)	1.19	0.97	--
净资产收益率 (%)	0.83	0.62	--

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 1.60 亿元，同比增长 9.18%，主要系财务费用增长所致。公司期间费用主要为管理费用和财务费用。同期，公司期间费用率为 11.50%。公司期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 0.92 亿元，同比下降 7.35%；其他收益 2.33 亿元，同比下降 3.06%，全部为公司收到的政府补助（包含递延转入）；同期，公司营业外收入中包含政府补助 54.90 万元。2022 年，公司利润总额 1.14 亿元，同比下降 19.83%。整体看，公司利润对非经常性损益依赖程度仍高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.22 个百分点和 0.20 个百分点。整体看，公司盈利指标表现较弱。

2023 年 1-3 月，公司实现营业总收入 3.04 亿元，同比增长 26.67%。投资收益、其他收益和营业外收入合计 4936.37 万元，利润总额为 -3985.74 万元。

5. 现金流

2022 年，公司收入实现质量同比有所提高，经营活动现金流量净额转负；投资活动现金流量主要为赎回或购买理财产品的收支，投资活动现金流量净额由负转正；公司对外部融资的依赖较大。

表 13 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入小计 (亿元)	13.73	23.59	5.50
经营活动现金流出小计 (亿元)	11.83	31.35	15.89
经营现金流量净额 (亿元)	1.90	-7.76	-10.38

投资活动现金流入小计 (亿元)	41.28	31.22	5.87
投资活动现金流出小计 (亿元)	41.42	29.05	20.46
投资活动现金流量净额 (亿元)	-0.15	2.18	-14.59
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	1.76	-5.58	-24.98
筹资活动现金流入小计 (亿元)	32.61	57.33	24.84
筹资活动现金流出小计 (亿元)	35.58	45.33	0.53
筹资活动现金流量净额 (亿元)	-2.97	12.00	24.31
现金收入比 (%)	88.70	115.75	159.57

资料来源: 根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

从经营活动来看, 公司经营活动现金收支主要是经营业务收支、政府补助以及往来款等。2022 年, 公司经营活动现金流入同比增长 71.82%, 主要系销售商品、提供劳务收到的现金增长所致; 同期, 公司现金收入比同比提高 27.05 个百分点, 收入实现质量好。2022 年, 公司收到其他与经营活动有关的现金为 7.45 亿元, 主要为收到的往来款项和财政补助。2022 年, 公司经营活动现金流出同比增长 165.05%, 主要系购买商品、接受劳务支付的现金增长所致。2022 年, 公司经营活动现金同比净流入转为净流出。

从投资活动来看, 2022 年, 公司投资活动现金流入同比下降 24.36%, 其中, 收回投资收到的现金为 24.32 亿元, 主要为收回到期的理财投资。投资活动现金流出 29.05 亿元, 同比下降 29.88%, 主要为购买理财支付的现金。2022 年, 公司投资活动现金同比净流出转为净流入。

2022 年, 公司筹资活动前现金流量净额为负, 存在一定的资金缺口。从筹资活动来看, 2022 年, 公司筹资活动现金流入同比增长 75.80%, 其中发行债券收到的现金和取得借款收到的现金分别为 35.00 亿元和 19.68 亿元。筹资活动现金流出同比增长 27.41%, 主要为偿还债务支付的现金。2022 年, 公司筹资活动现金同比净流出转为净流入。

2023 年 1—3 月, 公司经营活动现金流入仍主要来自于销售商品、提供劳务收到的现金, 现金收入比大幅上升, 经营活动现金仍净流出; 投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金, 投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的

现金, 投资活动现金净流出; 公司筹资活动前现金流量净额为-24.98 亿元, 资金缺口较大; 筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金, 筹资活动现金流出规模较小, 筹资活动现金净流入规模较大。

6. 偿债指标

跟踪期内, 公司短期偿债指标表现仍很强, 长期偿债指标表现仍较强, 公司融资渠道畅通。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	374.89	746.14	461.17
	速动比率 (%)	262.62	454.34	278.99
	经营现金/流动负债 (%)	8.49	-56.53	-44.81
	经营现金/短期债务 (倍)	0.12	-1.49	-0.60
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.48	4.71	1.41
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	3.70	3.40	--
	全部债务/EBITDA (倍)	18.83	23.82	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.03	-0.10	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.70	2.56	--
	经营现金/利息支出 (倍)	1.39	-5.84	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同; “--”表示数据不适用
资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度及公司提供资料整理

从短期偿债指标看, 截至 2022 年底, 公司流动比率与速动比率均大幅增长, 截至 2023 年 3 月底, 上述指标分别为 461.17% 和 278.99%, 流动资产对流动负债的保障程度很强。2022 年, 公司经营活动现金流量净额为负, 对流动负债和短期债务无保障能力。截至 2022 年底, 公司现金短期债务比较上年底大幅增长, 截至 2023 年 3 月底, 公司现金短期债务比为 1.41 倍, 现金类资产对短期债务的保障程度很强。整体看, 公司短期偿债指标表现仍很强。

从长期偿债指标看, 2022 年, 公司 EBITDA 同比下降 8.17%。从构成看, 公司 EBITDA 主要由折旧 (占 24.58%)、计入财务费用的利息支出 (占 39.06%) 和利润总额 (占 33.60%) 构成。2022 年, 公司 EBITDA 利息倍数特别有所下降, EBITDA 对利息的覆盖程度很高; 公司全部债务/EBITDA 同比有所增长。整体看, 公司长期偿债指标表现仍较强。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为20.97亿元，担保比率为13.42%，均为对宿迁市国有企业的担保。其中，对高铁建设公司、宿迁文旅和宿迁水务担保余额分别为13.67亿元、5.00亿元和2.30亿元。

截至2023年3月底，公司共获得各家银行授信总额53.96亿元，尚未使用额度为26.63亿元，公司间接融资渠道畅通。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司本部无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

截至2022年底，公司本部资产和权益占合并报表比重很高，负债占比高；公司营业总收入主要来自于子公司，本部收入规模很小，但利润总额占比较高。

截至2022年底，公司本部资产总额229.09亿元，较上年底增长10.75%。其中，流动资产占39.89%，非流动资产占60.11%，公司本部资产流动性一般。同期末，公司本部资产占合并口径的92.82%，占比很高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为149.50亿元，较上年底增长4.98%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占6.69%和87.08%，公司本部所有者权益稳定性好。同期末，公司本部所有者权益占合并口径的95.41%，占比很高。

截至2022年底，公司本部负债总额79.59亿元，较上年底增长23.50%。其中，流动负债占9.44%，非流动负债占90.56%。截至2022年底，公司本部资产负债率为34.74%。同期末，公司本部负债占合并口径的88.32%，占比高。

2022年，公司本部营业总收入为0.03亿元，利润总额为0.64亿元，分别占合并口径的0.19%和55.75%。

2022年，公司本部经营活动现金流净额为-19.74亿元，投资活动现金流净额4.15亿元，筹资活动现金流净额19.16亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额230.40亿元，所有者权益为149.51亿元，负债

总额80.89亿元，资产负债率35.11%。2023年1—3月，公司本部营业收入0.01亿元，利润总额42.69万元，投资收益0.08亿元。

2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-6.84亿元、0.08亿元和1.83亿元。

十、外部支持

宿迁市政府财政实力很强，政府支持能力很强，公司作为宿迁市的交通基础设施建设和公共交通运营主体，2022年，在资本金注入、政府补助资金和财政贴息方面继续获得有力的外部支持，政府支持可能性很大。

1. 支持能力

宿迁市是江苏省地级市，2022年，宿迁市经济继续发展，一般公共预算收入继续增长，税收占比高。截至2022年底，宿迁市政府债务余额为902.15亿元，政府债务率为98.17%，政府债务负担一般。宿迁市政府财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司主要负责宿迁市的交通基础设施建设和公交运营，是宿迁市区唯一提供公交服务的运营主体；同时，公司客运业务在宿迁市区占据主导地位，拥有市区唯一站点，业务在区域内具有专营性优势。2022年，公司在资本金注入和政府补助资金方面继续获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

资本金注入

2022年，宿迁市财政局拨付公司投资苏州宿迁工业园公司的资本金0.54亿元，宿迁市国资委拨付公司资本金7.73亿元，计入“资本公积”科目。

政府补助资金

2022年及2023年1—3月，公司分别收到各级政府补助资金2.18亿元和0.37亿元（计入“营业外收入—政府补助”或“其他收益”科目）。

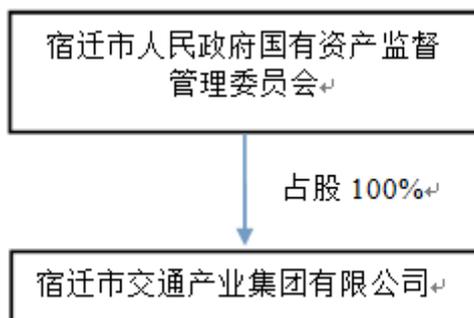
财政贴息

2022年，公司收到财政贴息0.09亿元，冲减“财务费用”。

十一、 结论

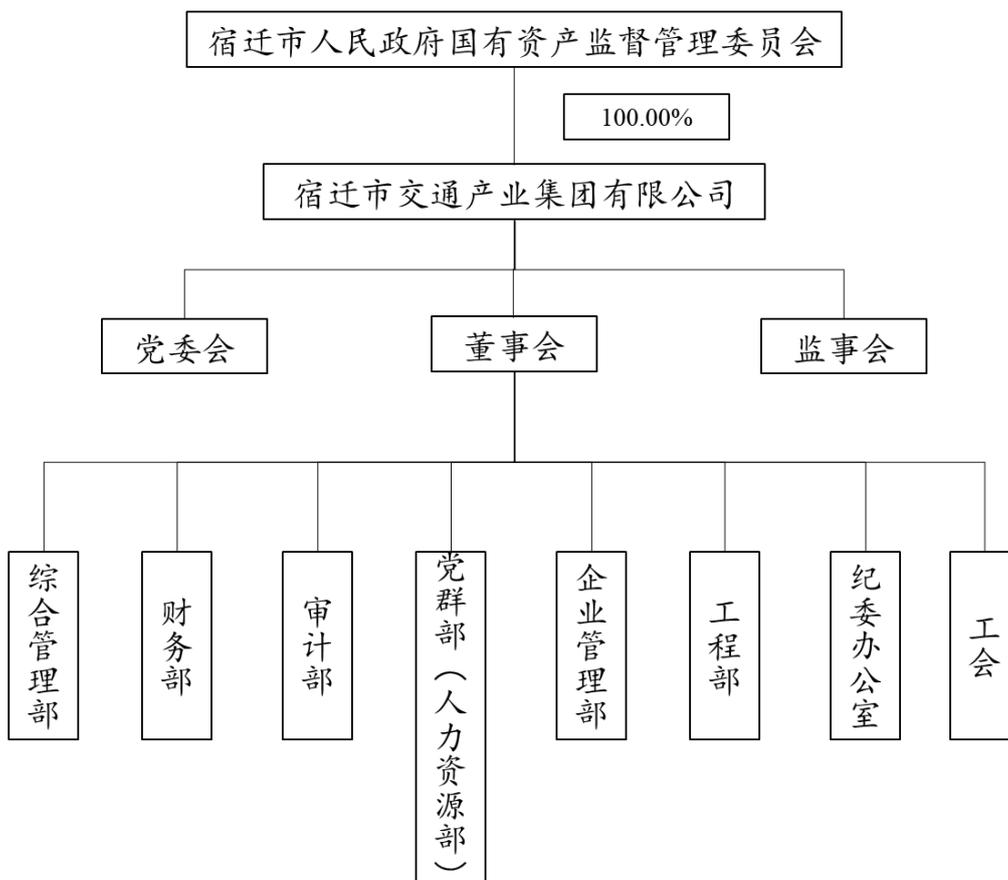
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA⁺，维持“18宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN001”“19宿迁交通MTN002”“19宿迁交通MTN003”和“20宿迁交通MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)		表决权 比例 (%)
				直接	间接	
1	江苏宿迁交通工程建设有限公司	10512.00	公路桥梁施工等	100.00	--	100.00
2	宿迁汽车客运集团有限公司	8000.00	汽车客运等	44.00	--	44.00
3	宿迁市城市公共交通有限公司	1760.00	公交客运	100.00	--	100.00
4	宿迁市恒通汽车租赁有限公司	1000.00	汽车租赁	100.00	--	100.00
5	宿迁市洋河通用机场有限公司	10000.00	通用机场项目的投资管理	100.00	--	100.00
6	江苏通湖物流园有限公司	26000.00	物流园建设	100.00	--	100.00
7	宿迁公共停车场建设管理有限公司	3000.00	停车场建设、运营	100.00	--	100.00
8	宿迁交通传媒有限公司	10000.00	广告设计、代理、广告发布等	100.00	--	100.00
9	宿迁市交通工程项目管理有限公司	1000.00	公路市政等工程相关服务	100.00	--	100.00
10	宿迁东枢纽建设发展有限公司	100000.00	房地产开发经营等	60.00	--	60.00
11	宿迁市港口集团有限公司	120000.00	港口经营；建设工程施工等	51.00	--	51.00

资料来源：公司提供及公开资料

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	16.08	24.30	24.43	24.58
资产总额 (亿元)	223.53	223.07	246.80	269.15
所有者权益 (亿元)	145.49	146.66	156.69	156.27
短期债务 (亿元)	27.04	16.45	5.19	17.40
长期债务 (亿元)	42.85	53.24	75.76	88.12
全部债务 (亿元)	69.89	69.70	80.95	105.52
营业总收入 (亿元)	9.38	11.95	13.94	3.04
利润总额 (亿元)	1.37	1.42	1.14	-0.40
EBITDA (亿元)	2.82	3.70	3.40	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.55	1.90	-7.76	-10.38
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.66	1.48	1.50	--
存货周转次数 (次)	0.35	0.47	0.44	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.05	0.06	--
现金收入比 (%)	85.14	88.70	115.75	159.57
营业利润率 (%)	-2.98	-4.49	-3.86	-11.82
总资本收益率 (%)	0.83	1.19	0.97	--
净资产收益率 (%)	0.82	0.83	0.62	--
长期债务资本化比率 (%)	22.75	26.63	32.59	36.06
全部债务资本化比率 (%)	32.45	32.21	34.06	40.31
资产负债率 (%)	34.91	34.25	36.51	41.94
流动比率 (%)	253.78	374.89	746.14	461.17
速动比率 (%)	173.94	262.62	454.34	278.99
经营现金流动负债比 (%)	-24.94	8.49	-56.53	--
现金短期债务比 (倍)	0.59	1.48	4.71	1.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.65	2.70	2.56	--
全部债务/EBITDA (倍)	24.82	18.83	23.82	--

注: 1. 公司 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务核算, 将 2023 年一季度应付债券中的短期融资券 1.00 亿元调整至短期债务核算; 4. "--" 表示数据不适用
资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	12.74	20.02	16.27	11.35
资产总额 (亿元)	209.45	206.86	229.09	230.40
所有者权益 (亿元)	141.93	142.41	149.50	149.51
短期债务 (亿元)	7.00	0.00	5.00	6.00
长期债务 (亿元)	25.00	35.78	61.32	62.09
全部债务 (亿元)	32.00	35.78	66.32	68.09
营业总收入 (亿元)	0.04	0.07	0.03	0.01
利润总额 (亿元)	0.88	0.49	0.64	0.00
EBITDA (亿元)	1.09	1.76	1.34	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.10	-4.58	-19.74	-6.84
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.02	0.03	0.03	--
存货周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	110.06	122.32	6396.41	218.00
营业利润率 (%)	87.00	85.60	94.11	20.60
总资本收益率 (%)	0.62	0.98	0.62	--
净资产收益率 (%)	0.62	0.34	0.43	--
长期债务资本化比率 (%)	14.98	20.08	29.09	29.35
全部债务资本化比率 (%)	18.40	20.08	30.73	31.29
资产负债率 (%)	32.24	31.15	34.74	35.11
流动比率 (%)	245.55	415.08	1216.28	1165.22
速动比率 (%)	167.74	298.48	788.34	756.31
经营现金流流动负债比 (%)	-25.25	-25.58	-262.75	--
现金短期债务比 (倍)	1.82	*	3.25	1.89
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	29.40	20.32	49.60	--

注: 1. 公司本部 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. “--”表示数据不适用; “*”表示分母为零; 由于未获取公司本部资本化利息数据, 相关指标用“/”表示; 4. 公司本部债务未经调整
 资料来源: 根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持